Equilibrium S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo.
Informe de Clasificación
Contacto:
Miguel Lara Andrade
mlara@equilibrium.com.sv
José Andrés Morán
jandres@equilibrium.com.sv
Tel. (503) 2275-4853



FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

San Salvador, El Salvador — Comité de Clasificación Ordinario: 23 de marzo de 2011.

Clasificación	Categoría (*) Actual	Anterior	Definición de Categoría
Emisor	EA-.sv	EA-.sv	Corresponde a aquellas entidades que cuentan con una buena capacidad de pago de sus obligaciones en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en la entidad, en la industria a que pertenece o en la economía. Los factores de protección son satisfactorios.
CIFSV16**	A+.sv	A+.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
CIFSV (3,8,10,12,13 y 14)	A.sv	A.sv	Corresponde a aquellos instrumentos en que sus emisores cuentan con una buena capacidad de pago del capital e intereses en los términos y plazos pactados, pero ésta es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor, en la industria a que pertenece o en la economía.
Perspectiva	Positiva	Positiva	

*** En proceso de inscripción ante la Superintendencia de Valores.*

"La opinión del Consejo de Clasificación de Riesgo no constituirá una sugerencia o recomendación para invertir, ni un aval o garantía de la emisión; sino un factor complementario a las decisiones de inversión; pero los miembros del Consejo serán responsables de una opinión en la que se haya comprobado deficiencia o mala intención, y estarán sujetos a las sanciones legales pertinentes"

MM US$ al 31.12.10		
ROAA: 3.1%	Activos: 737.8	Patrimonio: 205.7
ROAE: 11.5%	Utilidad: 22.5	Ingresos: 62.6

Historia: Emisor EA+ (23.07.01), ↓ EA (14.12.01), ↓ EA- (24.06.03), CIFSV (3, 8, 10, 12 y 13) AA- (23.07.01) ↓ A+ (14.12.01), CIFSV (14) A+ (30.06.02). CIFSV (3, 8, 10, 12, 13 y 14) ↓ A (24.06.03). CIFSV (16) A+ (02.06.10).

La información utilizada para el presente análisis comprendió los estados financieros auditados del FSV al 31 de diciembre de 2007, 2008, 2009 y 2010, así como información adicional proporcionada por la Entidad.

Fundamento: El Comité de Clasificación de Equilibrium S.A. de C.V. Clasificadora de Riesgo determinó mantener la calificación como emisor del Fondo Social para la Vivienda (FSV), así como la de sus instrumentos financieros vigentes, sobre la base de la evaluación efectuada al cierre del mes de diciembre de 2010.

En las clasificaciones otorgadas se ha considerado: (i) El soporte implícito que recibiría el FSV del Estado en caso de ser necesario, (ii) El adecuado nivel patrimonial apoyado en recurrentes utilidades que son acumuladas al capital primario, (iii) La conservadora política de cobertura con reservas sobre los principales activos de riesgo, (iv) El controlado riesgo patrimonial que representan los activos inmovilizados, (v) La adecuada eficiencia operativa como resultado de su modelo de negocios, y (vi) Los sostenibles retornos sobre el patrimonio y activo, soportado en parte, por ingresos extraordinarios de recuperaciones de préstamos. Así mismo, se valora la tendencia decreciente del nivel de morosidad, que se apoya en las políticas de recuperación y la sistemática transferencia de préstamos a cuentas de orden.

La clasificación también incorpora: (i) El nivel de morosidad pero con marcadas reducciones en los últimos años, (ii) La presión sobre los resultados operativos que implica la conservadora política de constitución de reservas de saneamiento sobre los activos de riesgo crediticio, y (iii) El complejo contexto económico que repercute en la capacidad de pago de los deudores del FSV y deprime la dinámica de negocios.

La perspectiva de la entidad se mantiene positiva en razón de las fortalezas observadas en su desempeño e indicadores financieros actuales.

Al cierre de diciembre de 2010, aspectos como la tendencia decreciente del indicador de morosidad, el adecuado nivel de cobertura sobre los préstamos vencidos, la nula exposición patrimonial proveniente de los activos inmovilizados, aunado a un recuperado ritmo de crecimiento en el saldo de portafolio crediticio, son factores que contribuyen a mejorar el perfil general de calidad de los activos de riesgo del FSV. Los resultados anteriores se han fortalecido debido al mejor análisis para la concesión de nuevas colocaciones crediticias, la gestión de cobranza de la cartera deteriorada y la política de castigos de préstamos en mora.

Factores relacionados al aún elevado indicador de morosidad permanecen como oportunidades de mejora para el FSV, restando flexibilidad operativa a la institución e implicando la asignación de recursos para su gestión. Adicionalmente, la institución es sujeta a una

La nomenclatura .sv refleja riesgos sólo comparables en El Salvador
(*) Categoría según el Art. 95B Ley del Mercado de Valores y la RCTG-14/2008 emitida por la Superintendencia de Valores de El Salvador.
Tendencia positiva: El signo "+" indica una tendencia ascendente hacia la categoría de clasificación inmediata superior.
Tendencia negativa: El signo "-" indica una tendencia descendente hacia la categoría de clasificación inmediata inferior.

ligera migración hacia las categorías de mayor riesgo, siendo que las categorías que denotan mayor deterioro relativo C, D y E concentran el 13.9% versus 13.7% a diciembre de 2009.
Respecto de los últimos cuatro cierres anuales, la relación de cobertura con reservas de saneamiento se ubica en una mejor posición en un ratio de 124.6%, evidenciando la conservadora política de aprovisionamiento que permite sostener un nivel superior al promedio que reporta el sector bancario para el mismo período (107.9%). Por su parte, reservas por un monto de US$18.2 millones permiten mitigar el riesgo proveniente de los activos inmovilizados, especialmente inmuebles recuperados.
Los depósitos captados de los afiliados (51.3%) y los títulos emitidos en el mercado de valores (46.3%) constituyen las dos fuentes principales de financiamiento de las operaciones del FSV, permitiendo fortalecer su margen financiero debido a que su costo ponderado de fondeo es comparativamente menor al que reporta el sector bancario como promedio. En vista de que en los últimos 6 años no se han efectuado nuevas emisiones de títulos aunado a la amortización de los tramos de deuda correspondientes, se reporta una disminución interanual en el saldo de los títulos valores en circulación de 5.7% equivalente a US$15.0 millones.
Con un patrimonio concentrando en reservas de capital (85.4%) originado en la retención de los excedentes anuales generados, la capitalización sobre activos ponderados de 58.2% se presenta favorable en relación al requerimiento mínimo establecido en la normativa local (12%), proveyendo una base para el crecimiento de la cartera y otros planes de expansión. Como resultado de la mayor generación de utilidad y el menor ritmo de expansión de los activos, el indicador de capitalización (patrimonio/activos) presenta una tendencia creciente y se ubica por encima del ratio promedio del sector bancario (27.9% versus 12.4% del sector).
Este fuerte soporte patrimonial es una de las principales fortalezas de la entidad, y constituye un respaldo a sus operaciones

La liquidez a diciembre de 2010 de FSV está concentrada en depósitos a plazos contratados en bancos locales que totalizan US$21.7 millones, mientras las otras disponibilidades por US$10.2 millones permanecen en cuentas de ahorro y corriente. Medido como porcentaje en el total de los activos, las disponibilidades totales representan un 4.3% (5.9% a diciembre de 2009), valorándose la flexibilidad en la gestión de los pasivos financieros cuyo vencimiento es de naturaleza previsible.
Al cierre de diciembre de 2010, el retorno sobre el patrimonio de 11.5% y sobre los activos de 3.1% refleja el crecimiento de sus utilidades netas del período en 10.5% en relación al excedente generado al cierre del año 2009.
El crecimiento en la utilidad financiera, ocasionada por el mayor volumen de negocios e importantes ahorros en costos financieros, permitió al FSV compensar el mayor compromiso en constitución de reservas de saneamiento y gastos en salarios y remuneraciones.
De forma relevante, los otros ingresos representan un porcentaje del 58.7% de las utilidades netas, atribuibles en su mayor parte a la recuperación de préstamos saneados y venta de activos extraordinarios.
El FSV reporta un nivel de absorción de gastos operativos por parte de la utilidad financiera de 32.3%, ubicándose como una mejor práctica respecto al sector bancario (59.0%) y mejorando respecto al registro reportado a diciembre de 2009 (36.6%), debido a que el crecimiento de utilidad financiera alcanzada es sustancialmente superior a la mayor carga en gastos de estructura.
Con el avance de los nuevos proyectos de vivienda de interés social que están siendo desarrollados por instituciones del Estado y otros agentes privados, se prevé para el año 2011, condiciones más propicias para la generación de nuevos negocios y para la dinamización del crédito. Actualmente FSV es un actor principal en el programa Casa Para Todos, con una proyección de financiamiento para el período 2010-2011 de 2,582 viviendas nuevas por un importe de US$40.6 millones. En total, el financiamiento para ese mismo período en lo que respecta a la línea de vivienda nueva es de 3,309 viviendas por un monto de $71.6 millones.

Fortalezas
1. Respaldo implícito del Estado.
2. Conocimiento del negocio por parte de la Administración de la Institución.
3. Bajo nivel de competencia. Vivienda de interés social poco atractiva para las otras entidades financieras.
4. Bajo costo promedio de fondeo.

Debilidades
1. Elevado nivel de cartera morosa (con tendencia a la baja)
2. Concentración de cartera en un sólo sector económico (no vinculado únicamente a un segmento de ingresos).

Oportunidades
1. Política Nacional de Vivienda que dinamice la oferta/demanda de vivienda de interés social.
2. Plan de Fortalecimiento Institucional y Financiero.

Amenazas
1. Evolución sujeta a entorno económico.
2. Moderado soporte al desarrollo de vivienda social vía políticas de Estado.

ANTECEDENTES GENERALES

Fondo Social para la Vivienda es una institución de crédito autónoma, de Derecho Público, creada por Decreto Legislativo No. 328 del 17 de mayo de 1973. Nació como un programa de seguridad social en el que participan el Estado, patronos y los trabajadores, con el objeto de contribuir a la solución del problema habitacional de los trabajadores, proporcionando los medios adecuados para la adquisición de vivienda. Su campo de aplicación abarca a todos los trabajadores afiliados a los sistemas de pensiones, tanto público como privado y al sector de ingresos variables. Los estados financieros del FSV han sido preparados de acuerdo con los principios, normas y procedimientos contenidos en el Manual Técnico del sistema de administración financiera integrado, subsistema de contabilidad gubernamental.

La actual plana gerencial del FSV está integrada de la siguiente manera:

Presidente:	José Tomás Chévez Ruíz
Gerente General:	Francisco Antonio Guevara
Gerente de Créditos:	Luis Gilberto Baraona
Gerente de Finanzas:	René Cuellar Marenco
Gerente Administrativo:	Miguel Francisco Galdámez
Gerente Legal:	Luis Mario Soriano
Gerente de Tecnología:	Oscar Quintanilla Mena
Gerente de Planificación y Proyectos:	Francisca Alicia Cortéz
Gerente Técnico:	José Armando Escalante M.
Gerente Comercial:	Carlos Orlando Villegas

ANÁLISIS DE RIESGO

Calidad de Activos

Al cierre de diciembre de 2010, la cartera bruta de préstamos de FSV reportó un crecimiento de US$9.9 millones, sobreponiéndose a la contracción reportada en los años previos, y a las presiones del débil entorno económico y de una política conservadora de saneamiento y castigos sobre los activos de riesgos. Sin embargo, los activos totales presentan una evolución estable, como resultado de que el crecimiento descrito en la cartera de préstamos compensa la caída en los saldos de las disponibilidades y en el portafolio de inversiones, utilizados para financiar la expansión descrita.

En términos de calidad de activos, los montos constituidos en reservas de saneamiento, incluyendo las relacionadas a los activos extraordinarios permiten niveles superiores de cobertura del 100% prudencial. En relación al saldo de los préstamos vencidos, FSV registró en el año 2010 una disminución del 11.9% (US$13.5 millones), mientras las reservas de saneamiento constituidas en el balance decrecieron a un menor ritmo de 4.2% equivalente US$5.5 millones, con lo cual la cobertura se incrementó hasta 124.6% desde 114.7% a diciembre de 2009. De igual forma, al cierre del año 2010 no existe exposición patrimonial en consideración de que las reservas constituidas cubren el 100% del monto de los activos extraordinarios.

Aparte de los resultados efectivos por las gestiones de recuperación de los préstamos deteriorados, las prácticas de castigos similares a las implementadas por los bancos locales han permitido reducir sostenidamente el indicador de morosidad, cerrando diciembre de 2010 con un ratio de 12.3% versus 14.1% de diciembre de 2009. En este sentido, la política de castigos del FSV que determina sanear los préstamos que tienen más de 12 meses sin reportar recuperaciones, conduce a que el saldo de los créditos castigados (controlados en las cuentas de orden) ascienda a US$146.8 millones a diciembre de 2010.

Vista por estructura de categorías, los activos de riesgo reportan cierta estabilidad, en razón de que las exposiciones calificadas en las categorías que denotan mayor riesgo (C, D y E) representan al cierre de diciembre de 2010 el 13.9% del total versus un cercano 13.7% de diciembre de 2009, ubicándose siempre por encima del promedio del sector bancario (8.9%).

Si bien el riesgo en el balance se encuentra totalmente cubierto con reservas de saneamiento, una de las oportunidades de mejora para el FSV es continuar reduciendo la estructura actual de sus activos inmovilizados (cartera vencida + bienes recibidos en pago), a fin de concentrar los recursos en la gestión y crecimiento de los activos productivos. En este sentido, la puesta en marcha de programas de comercialización de inmuebles que busca regularizar la situación actual de sus ocupantes, son importantes para la institución.

Préstamos

Entre 2005 y 2009, el FSV contrajo el tamaño de su portafolio crediticio a una tasa promedio anual de 2.2%, sin embargo, las cifras al cierre de diciembre de 2010 reflejan un crecimiento en el saldo bruto de la cartera por 1.2% equivalente a US$9.9 millones, habiéndose escriturado un valor anual de US$84.7 millones que significan un cumplimiento del 95.5% de la meta presupuestada.

La mayor proporción que representa el financiamiento de viviendas nuevas ha generado el incremento del monto promedio del crédito, compensando el menor número de facilidades crediticias aprobadas en el transcurso del año 2010. Esto significa que durante el año 2010, en un mercado con fuerte competencia, se registra un menor monto y número de facilidades (5,423 créditos por US$84.7 millones) en relación al cierre del año 2009 (6,656 créditos por US$98.5 millones).

Las dificultades para dinamizar la actividad de intermediación, principalmente las operaciones crediticias de vivienda, no constituyen una tendencia exclusiva en FSV, más bien representa un fenómeno sistémico que responde al desfavorable contexto económico local que deprime la demanda crediticia y hace exigible que las entidades establezcan estándares más rigurosos para la colocación de nuevas exposiciones crediticias.

Por tipo de escrituración, los créditos de vivienda usada predominan con el 57.8% en el total de financiamientos otorgados al cierre de diciembre de 2010, mientras que el 28.9% (26.5% a diciembre de 2009) fue orientado a la obtención de viviendas nuevas y el restante 13.3% corresponde a otras líneas. Se espera que la finalización de nuevos proyectos de vivienda de interés social impulsados por instituciones del Estado y por otros agentes privados contribuya a mejorar el desempeño del crédito en el año 2011.

Fondeo

La fuente de financiamiento más importante para el FSV son los depósitos de afiliados que al cierre de diciembre de 2010 concentran el 51.3% del total de los pasivos. Los certificados de inversión emitidos a 25 años plazo contribuyen con un representativo 46.3%. Tanto el monto de los depósitos de afiliados (-2.3%) como el saldo de las emisiones (-5.7%) muestran reducciones respectivas en el 2010, debido a la devolución y aplicaciones a préstamos de cotizaciones, más la amortización de los tramos de las emisiones. Aspectos relacionados al largo plazo de maduración de los pasivos con costo y a la factibilidad de estimar su tasa de retiro con bastante certidumbre, contribuyen a mitigar el riesgo de gestión del financiamiento.

Debido al continuo fortalecimiento patrimonial derivado de los excedentes anuales versus el menor endeudamiento reportado en los últimos ejercicios, el ratio de deuda/patrimonio del FSV de 2.6 veces (3.0 veces a diciembre 2009) es sustancialmente inferior al que presenta en promedio el sector bancario (6.9 veces), otorgando flexibilidad para financiar con endeudamiento adicional los planes de expansión futuros.

Si bien en el transcurso del año 2010 no se contrató endeudamiento adicional, en el año 2011 FSV ha adelantado gestiones para titularizar un monto de su cartera y además, tiene planteado colocar gradualmente una emisión por US$100.0 millones para financiar sus operaciones activas a corto, mediano y largo plazo. Se espera que con esta nueva emisión, además de generar un adecuado calce de plazos, se mantenga una moderada asignación de cartera pignorada, con flexibilidad para formalizar operaciones de endeudamiento futuros.

Evolución de Resultados

FSV reportó una utilidad neta de US$22.6 millones al cierre de diciembre de 2010, con un retorno sobre el activo y patrimonio de 3.1% y 11.5% respectivamente. Estos resultados son producto del incremento en el ingreso neto de intereses, que fue impulsado por el creciente saldo del portafolio de préstamos, la mejor tasa activa promedio; así como, por la menor tasa promedio ponderada pagada por el fondeo. El desempeño del FSV también descansa en la contribución neta de los otros ingresos no operacionales, principalmente relacionados a recuperaciones de cartera castigada y venta de activos extraordinarios.

La principal fuente de ingresos operativos está constituido por el creciente flujo neto de intereses, en virtud del mayor volumen del portafolio crediticio y la mejora en la tasa activa promedio ponderada a diciembre de 2010 de 7.8% versus 7.7% a diciembre de 2009. Asimismo, la ampliación del margen de tasas es soportado por una base de fondeo de bajo costo de 1.8%. De esta forma, la tasa de interés ponderada para las emisiones se reduce a 3.2% desde 4.7% a diciembre de 2009, mientras los depósitos de afiliados mantienen una tasa de 0.5% anual, permitiendo que el margen de tasas mejore de 4.9% a 6.0%, entre diciembre de 2009 y 2010.

El ratio de eficiencia operativa a diciembre de 2010, es de 32.3% comparado con 36.6% en diciembre de 2009 y 59.0% del sector bancario. En el año 2010 se generó un incrementó en los gastos administrativos del 3.3%, especialmente los relacionados a los salarios y remuneraciones del personal. Sin embargo, éstos se ven compensados por el crecimiento de la utilidad financiera en 17.2%, permitiendo que el ratio de eficiencia de FSV se mantenga como una mejor práctica respecto del promedio que reporta sector bancario para el mismo período y constituya un factor importante para enfrentar un modelo de negocios enfocado en créditos de menor margen.

El resultado del ejercicio está limitado por el mayor compromiso de constitución de reservas de saneamiento (para préstamos morosos y activos extraordinarios), que responde a la política conservadora de aprovisionamientos impulsada por la administración. Consecuentemente, el gasto anual incurrido en 2010 se incrementa en 12.5% (US$2.7 millones), absorbiendo al cierre de diciembre de 2010 un significativo 49.2% de la utilidad financiera versus el 51.2% a diciembre 2009. Por otra parte, los otros ingresos no operacionales representan una relevante proporción del 58.7% en la utilidad neta, sobre todo proveniente de la recuperación de capital e intereses de activos castigados registrados en cuentas de orden.

Solvencia y Liquidez

A diciembre de 2010, el patrimonio representa el 27.9% del total de los activos, lo cual compara positivamente respecto del ratio del año 2009 (25.1%) y el promedio del sector bancario (12.4%). El nivel de capitalización sobre activos ponderados de riesgo de 58.2% excede el nivel patrimonial regulatorio mínimo (12%) en más de cuatro veces, favorecido por la facultad de asegurar la retención total de los excedentes a las reservas generales de la institución. De esta forma, la base de capital proporciona al FSV adecuada flexibilidad para apoyar los planes de expansión futuros.

Los activos líquidos por un monto aproximado de US$36.0 millones (32% en disponibilidades y 68% en inversiones temporales) representan el 4.3% del total de activos versus 5.9% a diciembre de 2009. Adicionalmente, el perfil de liquidez del FSV está respaldado por su estructura de vencimiento entre activos y pasivos financieros que favorece la gestión, en virtud de lo previsible de los vencimientos. FSV cuenta con disponibilidad de recursos que permiten atender compromisos de desembolsos de préstamos y obligaciones de corto plazo, de acuerdo a su política de mantener fondos disponibles al menos igual a los tres meses de obligaciones inmediatas.

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
BALANCE GENERAL
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.07	%	DIC.08	%	DIC.09	%	DIC.10	%
ACTIVOS								
Disponibilidades	12,991	1.8%	10,140	1.4%	12,997	1.8%	10,202	1.4%
Anticipos de fondos	1,053	0.1%	1,052	0.1%	1,246	0.2%	1,671	0.2%
Total de Inversiones	**62,035**	**8.4%**	**73,046**	**9.9%**	**38,137**	**5.2%**	**25,765**	**3.5%**
Inversiones temporales	51,750	7.0%	63,372	8.6%	30,860	4.2%	21,750	2.9%
Inversiones permanentes	1,540	0.2%	4,539	0.6%	3,038	0.4%	1,923	0.3%
Inversiones en FIDEVIVE	3,391	0.5%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Inversiones en existencias	5,354	0.7%	5,135	0.7%	4,239	0.6%	2,092	0.3%
Inmuebles para la venta	**0**	**0.0%**	**0**	**0.0%**	**0**	**0.0%**	**0**	**0.0%**
Préstamos Vigentes	**692,248**	**93.4%**	**680,089**	**91.8%**	**694,828**	**94.1%**	**718,311**	**97.4%**
Préstamos hipotecarios	689,987	93.1%	677,328	91.5%	692,239	93.8%	714,347	96.8%
Préstamos personales, ent. públicas	331	0.0%	856	0.1%	751	0.1%	612	0.1%
Intereses Corrientes	1,930	0.3%	1,905	0.3%	1,838	0.2%	3,352	0.5%
Préstamos Vencidos	193,639	26.1%	131,658	17.8%	113,968	15.4%	100,429	13.6%
Préstamos Brutos	**885,887**	**120%**	**811,747**	**110%**	**808,796**	**110%**	**818,740**	**111%**
Menos:								
Reserva de saneamiento	227,804	30.7%	162,859	22.0%	130,696	17.7%	125,181	17.0%
Préstamos Netos de reservas	**658,083**	**88.8%**	**648,888**	**87.6%**	**678,100**	**91.9%**	**693,559**	**94.0%**
Activo fijo neto	4,057	0.5%	3,908	0.5%	3,820	0.5%	4,073	0.6%
Otros activos	2,741	0.4%	3,426	0.5%	3,935	0.5%	2,510	0.3%
TOTAL ACTIVOS	**740,960**	**100%**	**740,460**	**100%**	**738,235**	**100%**	**737,780**	**100%**
PASIVOS								
Depósitos								
Depósitos de afiliados	292,552	39.5%	285,946	38.6%	279,290	37.8%	272,790	37.0%
Total de depósitos	**292,552**	**39.5%**	**285,946**	**38.6%**	**279,290**	**37.8%**	**272,790**	**37.0%**
Títulos Valores	291,253	39.3%	276,236	37.3%	261,219	35.4%	246,202	33.4%
Financiamiento Interno	3,400	0.5%	2,582	0.3%	556	0.1%	0	0.0%
Financiamiento Externo	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%	0	0.0%
Cuentas por pagar	9,470	1.3%	10,535	1.4%	12,144	1.6%	13,044	1.8%
TOTAL PASIVO	**596,675**	**80.5%**	**575,299**	**77.7%**	**553,209**	**74.9%**	**532,037**	**72.1%**
PATRIMONIO NETO								
Capital Social	6,635	0.9%	6,635	0.9%	6,635	0.9%	6,635	0.9%
Superávit por reevaluación	3,517	0.5%	3,197	0.4%	2,658	0.4%	828	0.1%
Reservas	119,032	16.1%	134,132	18.1%	155,329	21.0%	175,734	23.8%
Resultado del Ejercicio	15,101	2.0%	21,197	2.9%	20,404	2.8%	22,546	3.1%
TOTAL PATRIMONIO NETO	**144,285**	**19.5%**	**165,161**	**22.3%**	**185,026**	**25.1%**	**205,743**	**27.9%**
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	**740,960**	**100%**	**740,460**	**100%**	**738,235**	**100%**	**737,780**	**100%**

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA
ESTADO DE GANANCIAS Y PÉRDIDAS
(MILES DE DÓLARES)

	DIC.07	%	DIC.08	%	DIC.09	%	DIC.10	%
Ingresos financieros	**65,694**	**100%**	**63,682**	**100%**	**60,820**	**100%**	**62,619**	**100%**
Intereses por préstamos	62,608	95%	60,328	95%	57,637	95%	60,796	97%
Intereses sobre depósitos	2,832	4%	3,022	5%	2,520	4%	1,215	2%
Intereses por títulos valores	74	0%	212	0%	663	1%		0%
Otros ingresos	180	0%	120	0%	0	0%	608	1%
Gastos financieros	**20,733**	**32%**	**17,541**	**28%**	**18,017**	**30%**	**12,467**	**20%**
Intereses y comisiones sobre préstamos	238	0%	190	0%	144	0%	10	0%
Intereses y comisiones sobre títulos	17,244	26%	14,421	23%	15,368	25%	10,569	17%
Intereses sobre depósitos de cotizaciones	1,422	2%	1,387	2%	1,344	2%	1,312	2%
Otros gastos financieros	1,829	3%	1,543	2%	1,161	2%	575	1%
UTILIDAD FINANCIERA	**44,961**	**68%**	**46,141**	**72%**	**42,803**	**70%**	**50,152**	**80.1%**
Saneamiento de préstamos	9,373	14%	11,709	18%	20,591	34%	23,008	37%
Saneamiento de activos extraordinarios	9,370	14%	10,177	16%	1,313	2%	1,641	3%
UTILIDAD F. NETA DE PROVISIONES	**26,218**	**40%**	**24,255**	**38%**	**20,899**	**34%**	**25,502**	**41%**
GASTOS ADMINISTRATIVOS	**13,611**	**21%**	**15,417**	**24%**	**15,677**	**26%**	**16,199**	**26%**
Salarios y otras remuneraciones	5,577	8%	6,811	11%	7,448	12%	8,206	13%
Gastos en bienes de consumo y servicios	7,606	12%	7,928	12%	7,067	12%	6,229	10%
Depreciación y amortización	366	1%	615	1%	1,099	2%	1,087	2%
Otros gastos	62	0%	63	0%	63	0%	677	1%
UTILIDAD DE OPERACIÓN	**12,607**	**19%**	**8,838**	**14%**	**5,222**	**9%**	**9,304**	**15%**
Otros ingresos (gastos) neto	2,494	4%	12,359	19%	15,182	25%	13,243	21%
UTILIDAD (PÉRDIDA) NETA	**15,101**	**23%**	**21,197**	**33%**	**20,404**	**34%**	**22,546**	**36%**

FONDO SOCIAL PARA LA VIVIENDA

INDICADORES FINANCIEROS	DIC.07	DIC.08	DIC.09	DIC.10
Capital				
Pasivo / patrimonio	4.14	3.48	2.99	2.59
Patrimonio / activos	0.19	0.22	0.25	0.28
Pasivo / activos	0.81	0.78	0.75	0.72
Patrimonio / préstamos brutos	16.3%	20.3%	22.9%	25.1%
Patrimonio / préstamos vencidos	74.5%	125.4%	162.3%	204.9%
LIQUIDEZ				
Disponible / activos	0.09	0.10	0.06	0.04
Disponible / depósitos de afiliados	0.22	0.26	0.16	0.12
Préstamos netos / depósitos	2.25	2.27	2.43	2.54
RENTABILIDAD				
ROAE	11.1%	13.7%	11.7%	11.5%
ROAA	2.03%	2.86%	2.76%	3.05%
Margen financiero	68.4%	72.5%	70.4%	80.1%
Utilidad neta / ingresos financieros	23.0%	33.3%	33.5%	36.0%
Gasto administrativo / activo	1.84%	2.08%	2.12%	2.20%
Eficiencia operativa	30.3%	33.4%	36.6%	32.3%
CALIDAD DE ACTIVOS				
(Vencidos-reservas) / patrimonio	-23.7%	-18.9%	-9.04%	-12.0%
Morosidad	21.9%	16.2%	14.1%	12.3%
Reservas / préstamos vencidos	117.6%	123.7%	114.7%	124.6%
Cartera vencida	193,639	131,658	113,968	100,429
Inmovilización del patrimonio	-23.7%	-18.9%	-9.0%	-12.0%

MONTO Y SALDOS DE LAS EMISIONES VIGENTES AL 31 DE DICIEMBRE DE 2010

Denominación	Serie	Monto autorizado	Monto vigente	Fecha de colocación	Tasa	Plazo original
CIFSV-03	A	$32,000	$2,971	14/09/1998	2.98%	25 años
	B		$2,080	14/10/1998	3.45%	
	C		$1,723	16/11/1998	3.16%	
	D		$1,367	14/12/1998	2.98%	
	E		$2,624	15/01/1999	3.45%	
	F		$2,560	12/02/1999	3.22%	
	G		$1,472	12/03/1999	3.02%	
	H		$2,496	16/04/1999	3.45%	
CIFSV-08	A	$34,286	$4,160	15/06/1999	2.98%	25 años
	B		$2,880	14/07/1999	3.45%	
	C		$640	19/08/1999	3.16%	
	D		$2,560	16/09/1999	2.98%	
	E		$3,200	14/10/1999	3.45%	
	F		$2,560	14/12/1999	2.98%	
	G		$3,429	14/01/2000	3.45%	
CIFSV-10	A	$22,857	$4,114	14/04/2000	3.45%	25 años
	B		$2,743	16/05/2000	3.16%	
	C		$3,429	14/06/2000	2.98%	
	D		$3,429	14/07/2000	3.45%	
CIFSV-12	A	$82,277	$6,857	03/10/2000	3.61%	25 años
	B		$2,057	15/11/2000	3.16%	
	C		$2,057	14/12/2000	2.98%	
	D		$4,389	15/01/2001	3.45%	
	E		$4,387	15/02/2001	3.16%	
	F		$4,408	16/03/2001	2.98%	
	G		$4,408	24/04/2001	3.10%	
	H		$4,408	18/05/2001	3.16%	
	I		$4,408	15/06/2001	2.98%	
	J		$4,408	13/07/2001	3.45%	
	K		$2,534	24/08/2001	3.17%	
	L		$2,534	21/09/2001	2.85%	
	M		$2,534	12/10/2001	3.45%	
	N		$2,534	16/11/2001	3.16%	
CIFSV-13	A	$100,000	$7,680	14/12/2001	2.98%	25 años
	B		$5,440	18/01/2002	3.40%	
	C		$5,440	14/02/2002	3.22%	
	D		$5,440	14/03/2002	2.98%	
	E		$6,120	12/04/2002	3.45%	
	F		$6,120	15/05/2002	3.16%	
	G		$6,120	14/06/2002	2.98%	
	H		$6,120	12/07/2002	3.45%	
	I		$6,120	16/08/2002	3.16%	
	J		$2,720	13/09/2002	2.98%	
	K		$5,440	16/10/2002	3.45%	
	L		$4,760	15/11/2002	3.16%	
CIFSV-14	TRAMO 1	$104,000	$5,440	13/12/2002	2.98%	25 años
	TRAMO 2		$5,760	14/02/2003	3.22%	
	TRAMO 3		$5,760	11/04/2003	3.45%	
	TRAMO 4		$6,480	11/07/2003	3.45%	
	TRAMO 5		$6,480	22/08/2003	3.17%	
	TRAMO 6		$6,480	12/09/2003	3.02%	
	TRAMO 7		$6,480	12/12/2003	3.02%	
	TRAMO 8		$6,840	27/02/2004	3.17%	
	TRAMO 9		$6,080	02/04/2004	3.61%	
	TRAMO 10		$6,840	28/05/2004	3.17%	
	TRAMO 11		$6,840	02/07/2004	3.61%	
	TRAMO 12		$6,840	30/07/2004	3.31%	
Total			**$246,202**			